키움증권 (039490)

하방은 단단

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 10. 30

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	330,000원
현재주가 (10.30)	219,500원
상승여력	50.3%

3Q26 지배주주순이익 2,386억원: 컨센서스 하회

키움증권 3Q 지배주주순이익은 2,386억원 (-25.9% YoY, -64.9% QoQ)으로 컨센서스를 35% 하회했다. 판관비가 예상대비 전분기대비 감소폭이 크지 않았으며, 연결 기준 수익증권 손실 발생에 기인한다 (vs. 별도 순이익 2,757억원).

[위탁매매 수수료] 전분기대비 42.9% 감소했다 (이하 별도 기준). 국내주식 수수료 수익은 전분기대비 46.6% 감소했다 (국내 일평균 거래대금 -41.7% QoQ). 다만 시장 점유율 하락세는 멈췄다 (25.0%; Flat QoQ). 한편 해외주식 수수료수익 또한 전분기대비 44.1% 감소했다 (해외 거래대금 -30.7% QoQ; 수수료율 9.8bp vs. 2Q26 10.2bp).

[이자손익] 전분기대비 2.8% 감소에 그쳤다. 신용공여 관련 이자수익은 감소했으나 (-10.5% QoQ), 예탁금 이자손익은 안정적이다 (+2.5% QoQ).

[기업금융 수수료] 전분기대비 16.2% 증가하며 예상대비 양호했다. (ECM) IPO 및 메자닌 시장 부진, (DCM) 기업들의 은행대출을 통한 자금조달 수요 확대로 전통IB는 부진했으나 (-9.7% QoQ), 1) PF 관련 수수료 수익은 서대문구 홍은동 공동주택 개발사업 수수료 수취로 양호했으며 (+12.2% QoQ), 2) M&A 수수료 또한 IMM PE의 이화다이아몬드, 웰투시인베스트먼트의 에스아이플렉스 등의 인수금융 주선으로 확대되었다 (100억원 vs. 2Q25 32억원).

[운용손익] 전분기대비 43.7% 감소했다. PI 주식 평가손실이 발생했으나, ETF LP, 스왑, FX (환 관련 거래 증가) 등에서의 평가이익이 이를 일부 방어했다.

[판관비] CIR이 34%로 전분기 30%대비 상승했다. 교육세는 감소되었으나 (-224억원 QoQ), 인건비는 성과급 선반영으로 상승했다 (+10.0% QoQ).

[연결] 수익증권 손실이 발생함에 따라 별도 순이익 대비 약 400억원의 감소되었다.

이익 제고력 유효

적정주가를 330,000원으로 하향한다. 실적 추정치 하향 조정 및 금융시장 변동성 확대에 따른 할인율 상승을 반영했다. 다만 투자의견은 Buy를 유지한다. 1) 미국법인 인수에 따른 브로커리지 수수료 경쟁력 확보 (현지 브로커 수수료 1bp에서 0.1bp로 절감), 2) 발행어음 라이선스 및 신종자본증권 발행 기반 확충된 자본 기반 IB부문 이익 확대 여력은 충분하다. 3) 현 체력대비 높은 Valuation 매력도 (FY1 PBR 0.8배, PER 3배) 뿐만 아니라 배당 매력도도 돋보이는 시기로 판단된다 (26E 배당수익률 8%). 동사는 올해에도 배당 분리과세 기준을 충족, 이후 감액배당 실시하는 등 적극적인 주주환원정책을 지속할 예정이다.

표1 키움증권, 3Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 35% 하회 기록

(십억원)	3Q26P	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
순영업수익	711	614	15.9	1,134	(37.3)				
영업이익	406	409	(0.7)	789	(48.5)	475	(14.5)	455	(10.8)
지배주주순이익	**239**	**322**	**(25.9)**	**680**	**(64.9)**	**366**	**(34.7)**	**328**	**(27.2)**
순수수료수익 (별도)	350	249	40.4	509	(31.4)				
이자손익 (별도)	222	202	9.8	228	(2.8)				
운용손익 (별도)	140	74	90.0	249	(43.7)				

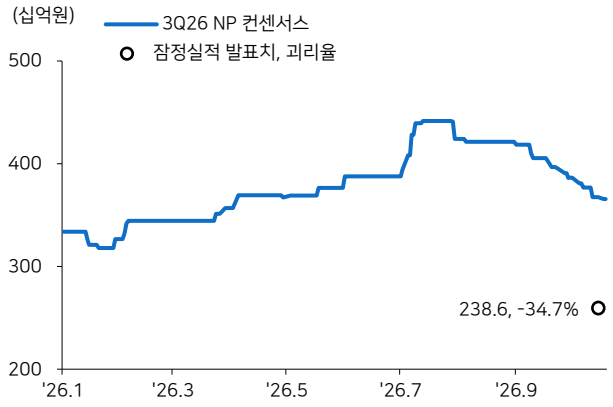
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 키움증권, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 추정치 6% 하향

	2026E			2027E		
(십억원)	**신규 추정치**	**기존 추정치**	**(% diff.)**	**신규 추정치**	**기존 추정치**	**(% diff.)**
영업이익	2,070	2,140	(3.3)	1,994	2,116	(5.8)
지배주주순이익	1,578	1,682	(6.2)	1,436	1,524	(5.8)

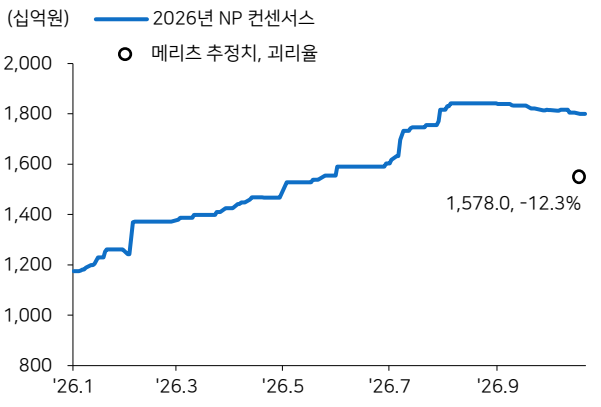
자료: FnGuide, 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q26 지배주주순이익, 컨센서스 -35% 하회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주순이익, 컨센서스 -12% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 키움증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
순수수료수익	373	536	350	265	299	310	339	288	1,047	1,525	1,235
수탁수수료	272	383	214	162	177	187	213	167	675	1,030	743
수익증권취급수수료	17	29	15	17	18	18	20	15	59	78	71
랩어카운트수수료	5	8	7	4	4	4	5	4	18	24	17
인수및주선수수료	6	11	9	8	9	9	9	9	30	34	37
기타수수료수익	73	105	106	74	90	91	92	93	265	358	366
순이자수익	287	300	197	198	242	244	245	246	1,038	981	977
순상품운용수익	225	355	90	92	210	232	246	115	432	762	803
기타이익	(17)	(57)	74	28	10	12	13	14	(121)	28	49
순영업수익	**868**	**1,134**	**711**	**583**	**761**	**797**	**842**	**663**	**2,396**	**3,296**	**3,063**
판매비와관리비	246	345	305	329	246	259	248	316	908	1,225	1,069
영업이익	**621**	**789**	**406**	**254**	**516**	**538**	**594**	**347**	**1,488**	**2,070**	**1,994**
영업외이익	41	(0)	(14)	0	0	0	0	0	52	27	0
법인세차감전순이익	**662**	**789**	**393**	**254**	**516**	**538**	**594**	**347**	**1,541**	**2,098**	**1,994**
법인세	185	108	154	71	144	151	166	97	426	518	558
당기순이익	477	681	239	183	371	387	428	250	1,115	1,579	1,436
지배주주 순이익	**476**	**680**	**239**	**183**	**371**	**387**	**428**	**250**	**1,114**	**1,578**	**1,436**

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표4 증권 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (10/30)	Upside Potential
키움증권	**330,000**	380,000	(13.2)	219,500	50.3

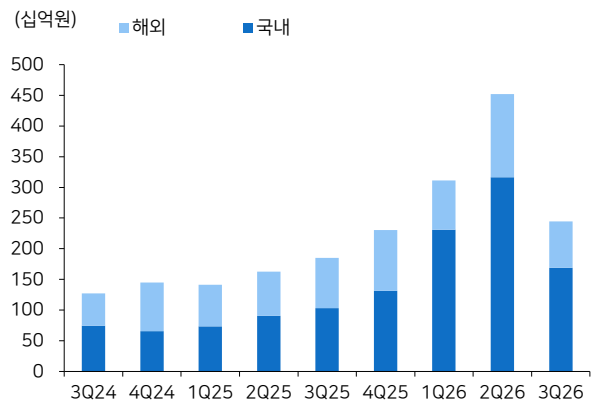
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표5 증권 적정주가 산출

	단위	키움증권
3개년 평균 ROE [A]	%	18.3
Cost of Equity [B]	%	9.4
할증폭 [C]		11.1
조정 COE [E=B+C]		20.5
Eternal Growth [D]	%	0
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]	배	0.9
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**0.9**
지배주주 자기자본 [I]	조원	9.0
보통주 * [J]	백만주	24
12M Fwd BPS [K=I/J]	원	369,480
적정주가 [L=H*K]	**원**	**330,000**
현재가 (10/30) [M]	원	219,500
Upside Potential [N=(L-M)/M]	**%**	**50.3**

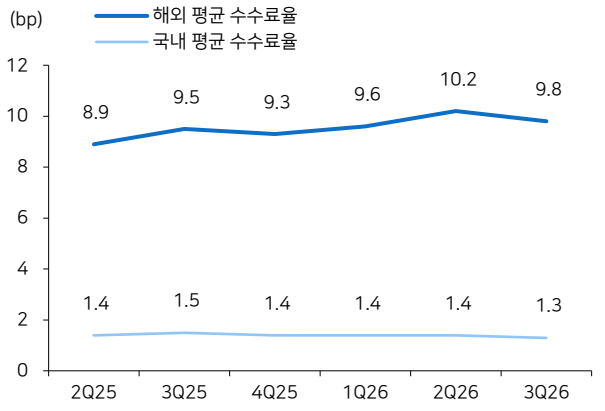
주: *주주환원정책에 기반
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림3 주식 수수료 수익 추이



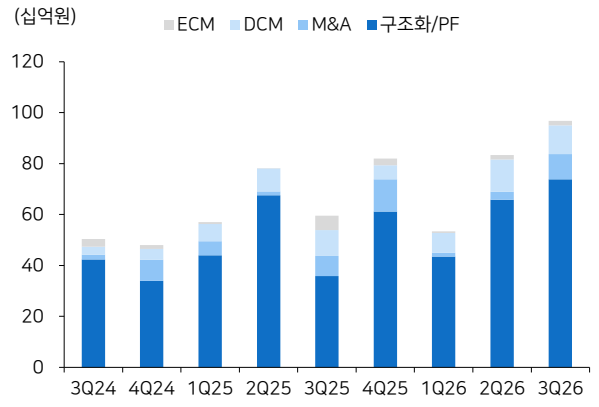
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내외 주식 평균 수수료율 추이



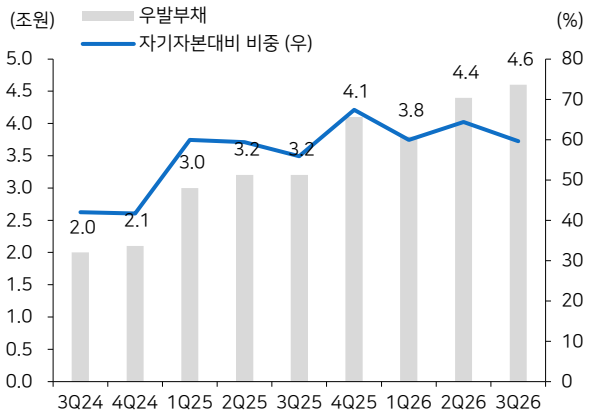
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림5 기업금융 손익 추이



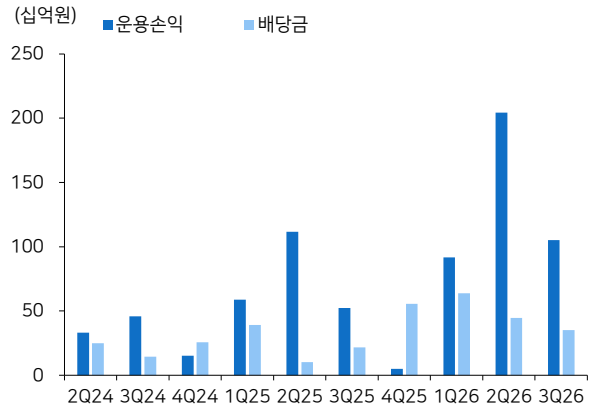
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림6 우발부채 추이



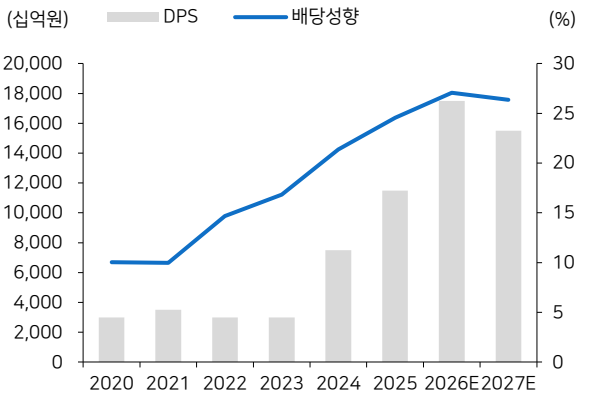
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림7 운용손익 추이



자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림8 배당 추이 및 전망



주: 보통주 및 연결 기준
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

키움증권 (039490)

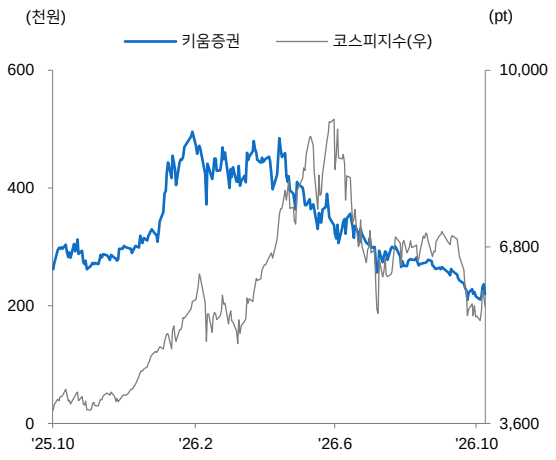
KOSPI	5,730.74pt
시가총액	57,571억원
발행주식수	2,623만주
유동주식비율	57.50%
외국인비중	30.13%
52주 최고/최저가	495,500원/210,000원
평균거래대금	219.1억원

주요주주 (%)

다우기술 외 5 인	42.49
국민연금공단	9.97
Orbis Investment Management Limited 외 16 인	5.02

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.7	-44.8	-26.7
상대주가	4.1	-36.5	-47.7

주가그래프



Financial Data

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,846	1,098	835	32,713	96.6	218,898	3.6	0.53	1.6	16.0	6.5
2025	2,396	1,488	1,114	45,496	39.1	273,910	6.4	1.06	1.6	18.1	4.0
2026E	3,296	2,070	1,578	64,654	42.1	326,146	3.4	0.67	1.8	21.5	8.0
2027E	3,063	1,994	1,436	58,833	(9.0)	369,480	3.7	0.59	1.4	16.9	7.1
2028E	3,326	2,202	1,585	64,955	10.4	417,934	3.4	0.53	1.5	16.5	7.5

키움증권 (039490)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	15,138	20,332	28,807	29,388	29,980
현금및현금성자산	1,722	2,300	2,702	2,756	2,812
예치금	13,417	18,032	26,105	26,632	27,168
유가증권	24,350	38,350	49,888	50,893	51,918
단기매매증권	22,312	35,013	45,248	46,160	47,090
매도가능증권	517	858	908	926	945
파생상품	609	1,090	2,238	2,283	2,329
기타유가증권	912	1,389	1,493	1,523	1,554
대출채권	12,386	16,679	18,795	19,174	19,560
유형자산	135	207	217	221	226
무형자산	76	77	98	99	101
기타자산	3,680	5,605	274	1,203	2,255
자산총계	**55,688**	**81,174**	**97,981**	**100,879**	**103,939**
예수부채	15,712	22,101	25,946	26,468	27,002
차입부채	30,629	46,516	61,554	62,794	64,060
차입금	7,218	10,350	14,219	14,505	14,798
환매조건부채권매도	11,838	15,635	16,457	16,788	17,127
매도신종증권	3,665	6,874	8,177	8,342	8,510
사채	5,859	9,210	14,276	14,564	14,857
기타차입부채	2,049	4,449	8,425	8,595	8,768
기타부채	3,518	5,362	1,295	1,348	1,403
미지급금	2,585	4,831	1,401	1,458	1,517
미지급비용	356	445	63	65	68
제세예수금	30	42	5	5	5
임대보증금	3	13	2	2	2
이연법인세부채	24	179	49	51	53
기타	544	32	(175)	(182)	(189)
부채총계	**50,057**	**74,451**	**89,999**	**91,839**	**93,717**
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
기타자본	(200)	(138)	(73)	(73)	(73)
기타포괄이익누계액	66	318	354	354	354
이익잉여금	4,537	5,340	6,095	7,153	8,335
비지배주주지분	44	18	22	22	22
자본총계	**5,632**	**6,722**	**7,982**	**9,040**	**10,222**

Key Financial Data I

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익성					
자기자본회전율	200.3	254.7	708.0	696.4	619.3
ROA	1.6	1.6	1.8	1.4	1.5
ROE	16.0	18.1	21.5	16.9	16.5
총자산영업이익률	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	804	1,047	1,525	1,235	1,394
수탁수수료	548	675	1,030	743	887
수익증권취급수수료	49	59	78	71	80
랩어카운트수수료	15	18	24	17	20
인수및주선수수료	25	30	34	37	38
기타수수료수익	167	265	358	366	369
순이자수익	913	1,038	981	977	997
순상품운용수익	242	432	762	803	893
기타이익	(114)	(121)	28	49	41
순영업수익	**1,846**	**2,396**	**3,296**	**3,063**	**3,326**
판매비와관리비	748	908	1,225	1,069	1,124
영업이익	**1,098**	**1,488**	**2,070**	**1,994**	**2,202**
영업외이익	(6)	52	27	0	0
법인세차감전순이익	**1,092**	**1,541**	**2,098**	**1,994**	**2,202**
법인세	257	426	518	558	617
당기순이익	835	1,115	1,579	1,436	1,585
지배주주 순이익	**835**	**1,114**	**1,578**	**1,436**	**1,585**

Key Financial Data II

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	218,898	273,910	326,146	369,480	417,934
EPS (원)	32,713	45,496	64,654	58,833	64,955
DPS (보통주, 원)	7,500	11,500	17,500	15,500	16,500
PBR (배)	0.53	1.06	0.67	0.59	0.53
PER (배)	3.6	6.4	3.4	3.7	3.4
배당성향 (%)	24.6	27.0	27.1	26.3	25.4
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	6.5	4.0	8.0	7.1	7.5
효율성 (%)					
판관비율	68.1	61.0	59.2	53.6	51.0
영업수지율	119.6	116.3	106.4	105.1	105.5
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	(6.3)	40.7	17.4	2.0	2.0
총자산증가율	7.0	45.8	20.7	3.0	3.0
자기자본증가율	14.8	19.4	18.7	13.2	13.1
순영업이익증가율	59.2	29.8	37.5	(7.0)	8.6
순이익증가율	91.4	33.4	41.7	(9.0)	10.4
EPS 증가율	96.6	39.1	42.1	(9.0)	10.4
BPS 증가율	18.1	25.1	19.1	13.3	13.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026 년 9 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

키움증권 (039490) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.10.30	기업브리프	Buy	170,000	조아해	-18.8	39.1
2025.07.08	산업브리프	Buy	260,000	조아해	-12.3	-7.7
2025.07.30	기업브리프	Buy	280,000	조아해	-18.8	-0.7
2025.10.15	산업브리프	Buy	320,000	조아해	-14.8	-6.7
2025.10.30	기업브리프	Buy	340,000	조아해	-13.0	-8.1
2025.11.14	주식전략	Buy	370,000	조아해	-22.0	-12.8
2026.01.15	산업브리프	Buy	410,000	조아해	-10.1	11.0
2026.02.04	기업브리프	Buy	485,000	조아해	-6.1	2.2
2026.03.04	산업분석	Buy	585,000	조아해	-33.3	-17.2
2026.07.30	기업브리프	Buy	430,000	조아해	-34.3	-30.1
2026.09.02	산업브리프	Buy	380,000	조아해	-34.4	-26.8
2026.10.30	기업브리프	Buy	330,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

